

Sobre vulcões e a distância necessária

Aproveitei o feriado de Tiradentes e o recesso da escola dos meus filhos para visitar o deserto do Atacama no Chile (viagem que recomendo fortemente). Em regiões assim, a natureza nos convida a refletir sobre aspectos que transcendem a mera contemplação da paisagem, servindo como paralelo para outras atividades. Um ponto que chamou atenção foi a quantidade de vulcões (alguns poucos ativos, como o Lászar e vários outros dormentes, como o Licancabur) e aprender como a atividade vulcânica impactou (e segue impactando) a paisagem local. Afinal de contas, o fato de um vulcão estar “quieto” não significa ausência de atividade futura, assim como o fato de um vulcão estar expelindo fumaça não implica, necessariamente, uma erupção iminente.

Enquanto explorávamos o deserto, um vídeo de turistas caminhando próximos da cratera do vulcão Santiaguito na Guatemala viralizou nas redes. O vídeo marca o exato momento em que uma violenta erupção lança uma densa coluna de cinzas e fragmentos no céu. Nas imagens é possível ver pessoas correndo em pânico enquanto uma chuva de pedras precipitava a poucos metros de distância. Apesar da tensão, não houve registro de feridos. Esse evento nos faz lembrar que muitas vezes a percepção imediata do risco e sua materialização efetiva são coisas diferentes. Em investimentos, a distância entre o susto e o estrago real costuma ser igualmente enganosa, por esse motivo, o paralelo é inevitável.

Em momentos de maior incerteza é comum observar investidores se posicionando como aqueles turistas na Guatemala. A busca da melhor vista – ou no mundo de investimentos, o melhor retorno – as vezes levam a exposições demasiadas próximas da “boca do vulcão”, ficando expostos a movimentos bruscos quando a fumaça sobe. Manchetes se acumulam, pesquisas eleitorais oscilam, volatilidade aumenta... tudo isso nos leva a acreditar que a grande erupção está na iminência de ocorrer. Às vezes acontece. Na maioria das vezes, não.

Time Gestão – Wealth Management

Alexandre Cancherini

CIO Wealth Management
alexandre.cancherini@galapagoscapital.com

Danilo Gomes

danilo.gomes@galapagoscapital.com

Federica Montesanti

federica.montesanti@galapagoscapital.com

Gabriel Cepollaro

gabriel.cepollaro@galapagoscapital.com

Júlio Franceschini

julio.franceschini@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

Alocação Sugerida Maio – Perfil Renda (MFO)

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

Isso não significa ignorar riscos. Significa respeitar a distância necessária. Isso é verdade em expedições a vulcões (em atividade ou não) e no mercado financeiro. Assim como no caso do vulcão Santiaguito, cinzas, tremores e chuva de pedra fazem parte do processo, mercados também precificam incertezas em tempo real, frequentemente exagerando em um primeiro momento e corrigindo para o fundamento em prazos mais largos.

Na distância "certa", a tentação de reagir ao ruído diminui (e, com ela, o risco de tomar decisões que podem custar mais do que a crise que as motivou). Claro que em momentos de baixa nos mercados, portfólios tendem a apresentar desempenho consistente com condições mais adversas. Calibrar exposições ao longo do ciclo de forma disciplinada, manter uma carteira diversificada é uma das formas mais eficazes de respeitar a distância necessária e, dessa forma, reduzir o risco de tomar decisões emocionais em momentos de maior volatilidade.

Abril foi um mês marcado pela continuidade do conflito no Oriente Médio e seus desdobramentos, principalmente sobre o preço do petróleo e seus impactos potenciais sobre a perspectiva inflacionária, crescimento e a condução da política monetária global e local. A praticamente estabilidade do Ibovespa (-0,08%) em abril mascara a volatilidade observada no período, com o índice superando os 199 mil pontos em 14 de abril, impulsionado por expectativas de negociação entre EUA e Irã para fechar o mês pouco acima dos 187 mil pontos com o recrudescimento da tensão no Oriente Médio. O dólar seguiu sua trajetória descendente, chegando a BRL 4,95 no final do mês, impactado pelo fluxo estrangeiro. No mês, o COPOM continuou o processo de calibração da taxa básica de juros, reduzindo a Selic em 25bp para 14,50%. Importante notar o avanço das expectativas de inflação ao longo do mês, chegando a 4,89% para 2026, ante 4,36%, influenciada pelo choque de energia.

A baixa visibilidade com relação a duração do conflito no Oriente Médio, o atual movimento de desancoragem das expectativas de inflação e o anúncio de medidas

populistas no front doméstico são fatores que limitam o espaço do Banco Central avançar no ciclo de corte de juros, aumentando a probabilidade de uma taxa no final de 2026 mais alta do que o mercado precificava no começo de abril. Nesse contexto, acreditamos que a exposição de +1 a classe de pré-fixados embute um risco assimétrico. Em outras palavras, o potencial ganho com o fechamento da curva no ambiente atual parece menor do que o risco de perda, caso a inflação siga surpreendendo o COPOM. Por esse motivo, estamos reduzindo nossa exposição tática a títulos pré-fixados de +1 para o -1. Preferimos aguardar mais clareza sobre a dinâmica do conflito e seu *pass-through* para a inflação antes de voltar a aumentar exposição a classe. A redução da alocação será destinada para a ativos pós-fixados, aproveitando do nível alto da Selic enquanto buscamos oportunidades futuras de alocação.

Entre erupções, chuvas de pedras, pesquisas eleitorais, tweets presidenciais, notícias sobre a normalização (ou não) do estreito de Ormuz e dinâmicas corporativas, buscamos separar ruídos de sinais em um portfólio balanceado. Seguimos acreditando que nossos portfólios modelos estão com alocações consistentes – respeitando a distância necessária - frente às incertezas do cenário atual. Afinal de contas, o investidor que atravessa ciclos não é o que prevê cada erupção e sim aquele que sobrevive a elas.

Desempenho em abril

Depois de um março desafiador, abril foi um mês de recuperação parcial, mesmo diante de desempenhos divergentes entre as classes que compõem nossos portfólios. O desempenho do Ibovespa, próximo a estabilidade, não captura com precisão a volatilidade observada no mês. Após apresentar alta de superior a 5% durante a primeira quinzena, o principal índice acionário do Brasil apresentou desempenho ligeiramente negativo em abril – como referência, o índice *Small Caps*, com maior exposição a setores cíclicos da economia brasileira, apresentou retorno negativo de 3,16% no período.

A curva de juros, por outro lado, voltou a abrir, especialmente nos vértices intermediários e longos, num movimento explicado pelo impacto do maior preço do petróleo nas expectativas de inflação. Falando em inflação, em abril a prévia do IPCA acelerou para 0,89%, levando a inflação acumulada em 12 meses para 4,37% (vs. 3,9% em março). A deterioração do cenário prospectivo de inflação levou o mercado a calibrar a Selic do final de 2026 para 13%, ante 12,5% no começo do mês.

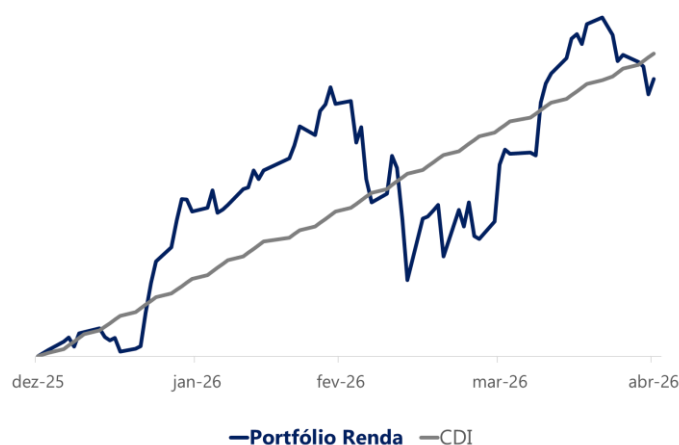
Nosso veículo consolidador de fundos multimercados, o Galapagos Blue Ocean, foi o destaque positivo do mês, com ganho de 2,1%, equivalente a quase o dobro do CDI no período e superando também a média da indústria. O desempenho mensal refletiu um ambiente favorável para estratégias direcionais e macro globais. Entre os gestores que compõem a carteira, os destaques ficaram para o ACE Capital Multicenários e o Kapitalo K10, ambos com contribuições positivas, reforçando a importância da diversificação entre estilos complementares de gestão. Também merece destaque a boa contribuição da parcela proprietária da casa, especialmente via estratégias globais e macro, evidenciando a capacidade de geração de valor tanto na seleção de gestores quanto na construção tática da carteira.

Em abril, nossos portfólios modelos destinados ao segmento de MFO registraram desempenho positivo, superando a taxa livre de risco e refletindo a adequada diversificação das estratégias adotadas, mesmo em ambiente de maior dispersão entre classes de ativos.

Obrigado pela confiança,

Gestão WM

Desempenho Portfolio Renda & CDI (2026)



Fonte: Bloomberg

Alocações Recomendadas (MFO): maio de 2026

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

Pós-Fixado: Estamos aumentando exposição a títulos pós-fixados, mantendo a classe como parcela relevante do portfólio. Enxergamos o conflito no Oriente Médio, o atual movimento de desancoragem das expectativas de inflação e o anúncio de medidas populistas no front doméstico como fatores que limitam a continuidade do ciclo de corte de juros – aumentando a probabilidade de uma taxa mais elevada no final de 2026 vs. projeções.

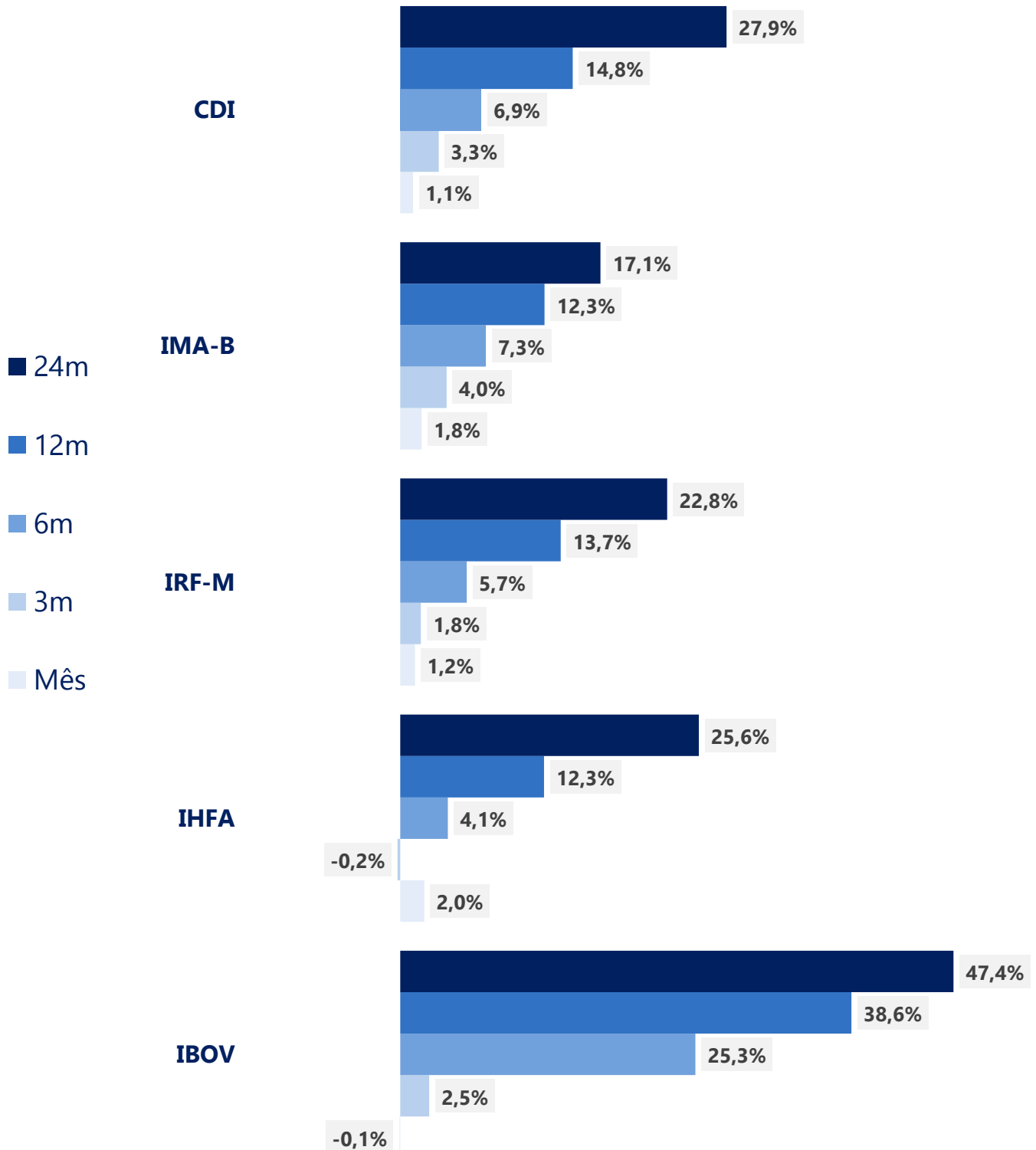
Pré-Fixado: Estamos reduzindo nossa exposição tática a títulos pré-fixados de +1 para o -1. Preferimos aguardar mais clareza sobre a dinâmica do conflito e seu *pass-through* para a inflação antes de voltar a aumentar exposição a classe. A redução da alocação foi destinada para a ativos pós-fixados, aproveitando do nível alto da Selic enquanto buscamos oportunidades futuras de alocação.

Inflação: Mantemos exposição elevada a ativos de juros reais com taxas próximas a 7,5% a.a., apoiados pela perspectiva de inflação persistente. 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: Seguimos com exposição neutra a renda variável. Seguirmos com visão construtiva para o mercado acionário emergente, Brasil incluso, contudo vemos menor assimetria nos preços atuais.

Indicadores de mercado (30/04/2026)

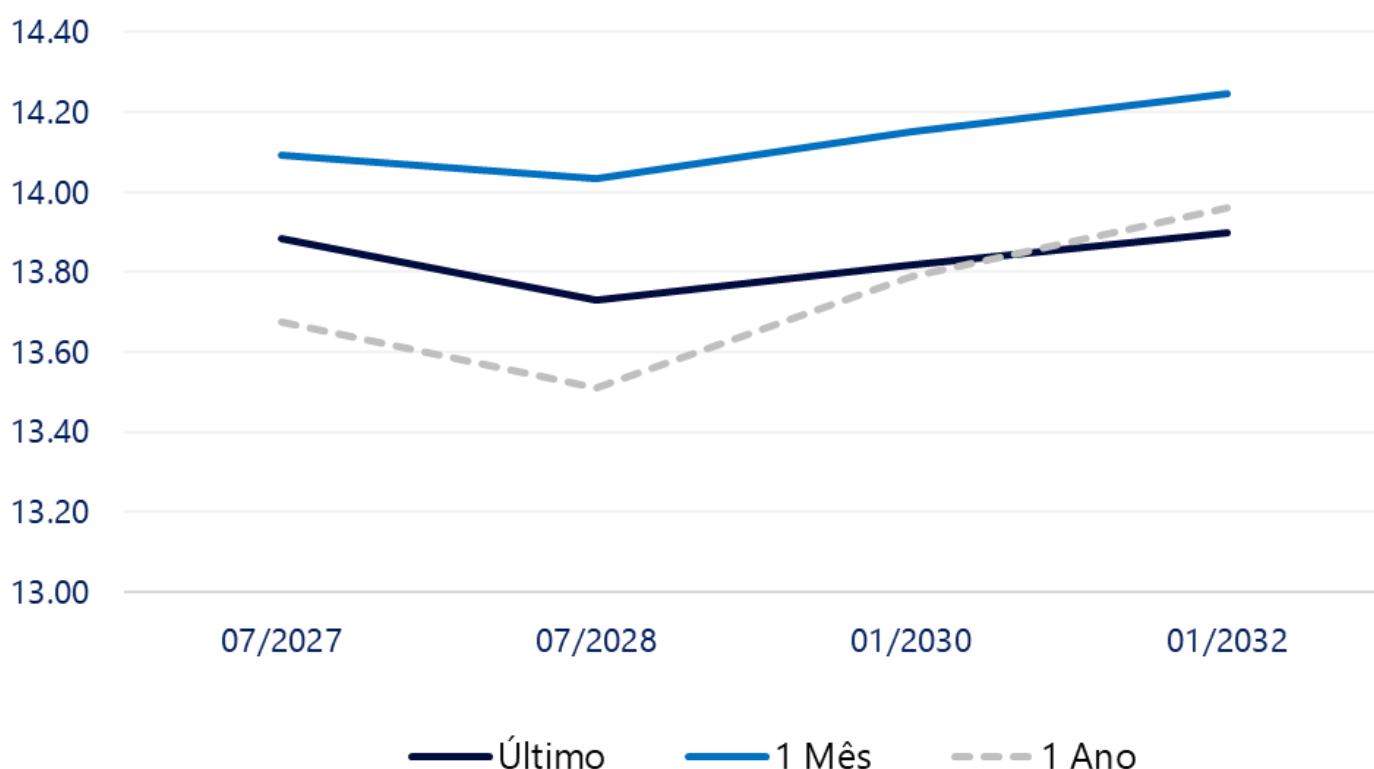


Indicadores de Mercado: Prefixado (30/04/2026)

Taxas (%)							
LTN	Último	Δ 5 Dias	1 Mês	3 Meses	6 Meses	Ano	1 Ano
07/2027	13.88	13.76	14.09	12.96	13.52	13.36	13.68
07/2028	13.73	13.51	14.03	12.72	13.20	13.17	13.51
01/2030	13.82	13.56	14.15	13.03	13.46	13.48	13.79
01/2032	13.90	13.66	14.25	13.38	13.76	13.88	13.96

Variação (Δ bps)						
LTN	Δ 5 Dias	Δ 1 Mês	Δ 3 Meses	Δ 6 Meses	Δ Ano	Δ 1 Ano
07/2027	12.2	-20.9	92.2	36.3	52.0	20.7
07/2028	21.8	-30.4	100.8	52.7	56.5	22.1
01/2030	25.5	-33.3	78.5	35.4	34.1	3.1
01/2032	23.9	-34.9	51.5	13.7	1.4	-6.2

Curva LTN (ANBIMA)

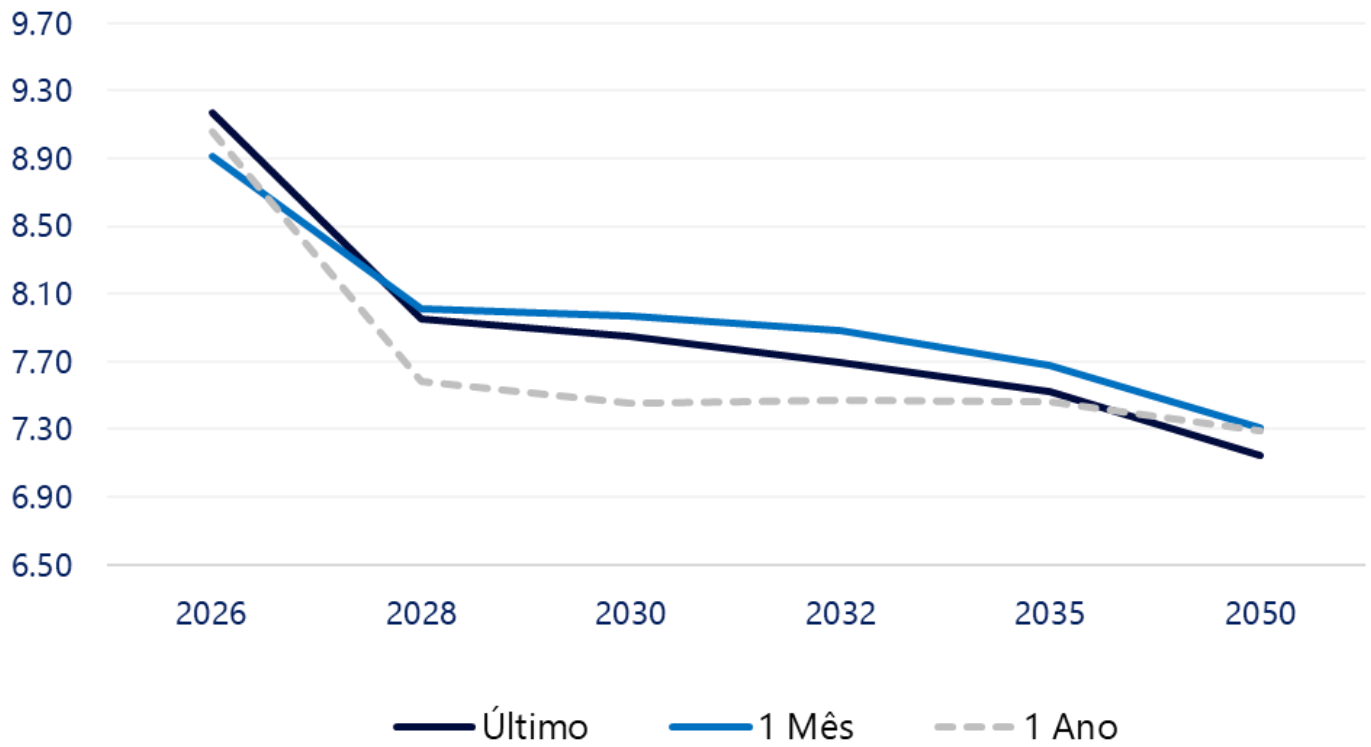


Indicadores de Mercado: Inflação (30/04/2026)

Taxas (%)							
NTN-B	Último	5 Dias	1 Mês	3 Meses	6 Meses	Ano	1 Ano
2026	9.17	9.05	8.91	10.26	10.13	10.31	9.06
2028	7.95	7.92	8.01	7.86	8.25	8.01	7.58
2030	7.85	7.79	7.97	7.67	7.94	7.74	7.45
2032	7.70	7.63	7.88	7.62	7.81	7.66	7.47
2035	7.52	7.43	7.68	7.48	7.59	7.39	7.47
2050	7.14	7.09	7.31	7.12	7.27	7.16	7.29

Variação (Δ bps)						
NTN-B	Δ 5 Dias	Δ 1 Mês	Δ 3 Meses	Δ 6 Meses	Δ Ano	Δ 1 Ano
2026	12.3	26.0	-108.9	-95.9	-113.6	11.8
2028	3.0	-5.6	9.3	-30.0	-5.7	37.5
2030	5.8	-12.0	18.0	-9.3	11.2	39.7
2032	6.9	-18.7	7.6	-11.3	3.3	22.3
2035	9.5	-15.7	4.0	-6.7	13.0	5.5
2050	5.6	-16.8	2.1	-12.8	-1.6	-15.1

Curva NTN-B (ANBIMA)



Indicadores de Mercado (30/04/2026)

Ativo	Abr/2026	2026 (YTD)	2025
IPCA 15	0.89	2.39	4.41
IGP-M	2.73	2.93	-1.05
CDI	1.09	4.54	14.31
IMA-B 5 (Títulos Públicos - Inflação)	1.32	5.23	11.65
IMA-B (Títulos Públicos - Inflação)	1.81	4.85	13.17
IMA-B5+ (Títulos Públicos - Inflação)	2.20	4.55	14.20
IHFA (Multimercados)	2.05	2.10	15.33
IFIX (Fundos Imobiliários)	1.53	4.10	21.15
IRF-M (Títulos Pré-Fixados)	1.24	3.63	18.22
Ibovespa	-0.08	16.26	33.95
Small Cap	-3.53	2.94	30.83
S&P 500 (EUA)*	10.42	5.31	16.39
S&P 500 Equal Weighted Index*	5.87	6.07	9.34
NASDAQ (EUA)*	15.29	7.10	20.36
Euro Stoxx 50 (Bolsa Europa)*	5.60	1.56	18.29
Nikkei 225 (Japão)*	16.10	17.77	26.18
DAX (Alemanha)*	7.11	-0.81	23.01
FTSE 100 (Reino Unido)*	1.99	4.51	21.51
Shanghai Shenzhen (Xangai)*	8.03	3.35	17.66
HK Hang Seng (Hong Kong)*	3.99	0.57	27.77
Dólar	-4.42	-9.34	-11.14
Euro**	1.60	-0.09	13.40
Dollar Index**	-1.91	-0.27	-9.37
MSCI Emerging Markets Currency Index**	1.78	0.64	7.23
Ouro**	-0.66	6.61	64.69
Petróleo Brent	9.66	87.36	-18.48
Minério de Ferro	-2.16	0.51	1.61
Soja	2.09	14.13	3.66
Milho	3.71	7.84	-3.98
Bitcoin**	12.13	-12.76	-6.47

*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/>