

StoneX
Investimentos Ltda.

Carta Mensal

Cenário Macroeconômico

Abril 2026



Carta Mensal | Abril de 2026

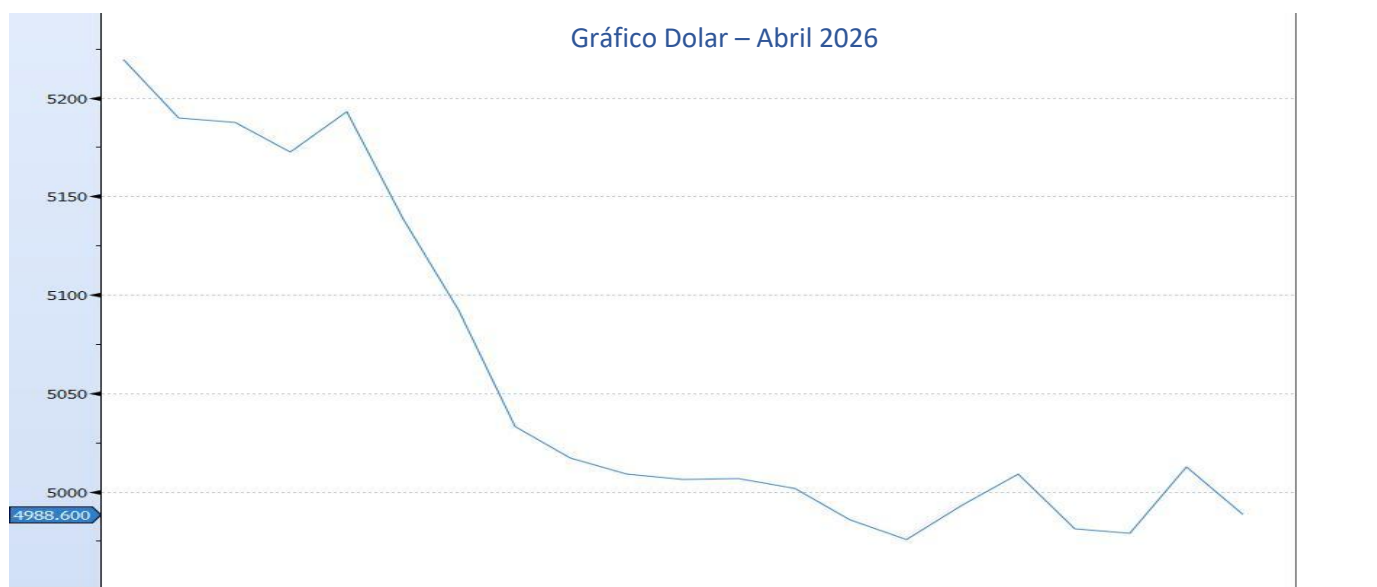
Cenário Macroeconômico

Brasil

1) Variação cambial – dólar e comportamento do real

O mercado de câmbio apresentou ao longo de abril um movimento consistente de apreciação do real, com o dólar à vista encerrando o período próximo de R\$ 4,95, acumulando queda de cerca de 4,4% no mês e aprofundando a queda do dólar observada no acumulado do ano. A combinação entre o diferencial de juros ainda elevado no Brasil, a entrada de recursos externos e o enfraquecimento do dólar no cenário internacional contribuiu para esse desempenho, com o índice DXY recuando para níveis inferiores aos observados no primeiro trimestre.

Apesar do movimento favorável, o comportamento do câmbio seguiu marcado por ajustes frequentes e sensibilidade a fatores técnicos, especialmente nos momentos de formação de preços de fim de mês. Oscilações intradiárias persistiram ao longo do período, reforçando um ambiente no qual fluxo e posicionamento tiveram papel predominante, mantendo o dólar como um termômetro relevante do apetite global por risco.



Fonte: Bloomberg

A queda do dólar melhora o cenário macroeconômico ao aliviar pressões inflacionárias e favorecer uma curva de juros mais comportada. Na renda fixa, isso tende a apoiar a valorização de títulos públicos via marcação a mercado. No crédito privado, costuma se refletir em compressão de spreads, melhora de liquidez e maior apetite por risco.

Além disso, em nossa avaliação, o enfraquecimento recente do dólar pode persistir no curto prazo. A perspectiva de um possível arrefecimento no conflito geopolítico, somada à precificação de cenários políticos alternativos no Brasil e expectativas de ajuste fiscal a partir do próximo ano, tende a reduzir a demanda por proteção em dólar e sustentar o real em níveis mais apreciados.

Política monetária e a mensagem do Banco Central

Em abril, o Banco Central avançou mais uma etapa no processo de flexibilização monetária, promovendo corte adicional de 0,25 ponto percentual na taxa Selic, que passou para 14,50% ao ano. A decisão era amplamente esperada, mas o comunicado do Copom deixou claro que o ajuste ocorre em um contexto ainda complexo, exigindo prudência na condução dos próximos movimentos. A autoridade monetária reforçou que o cenário externo segue instável e que a trajetória da inflação permanece acima da zona de conforto.

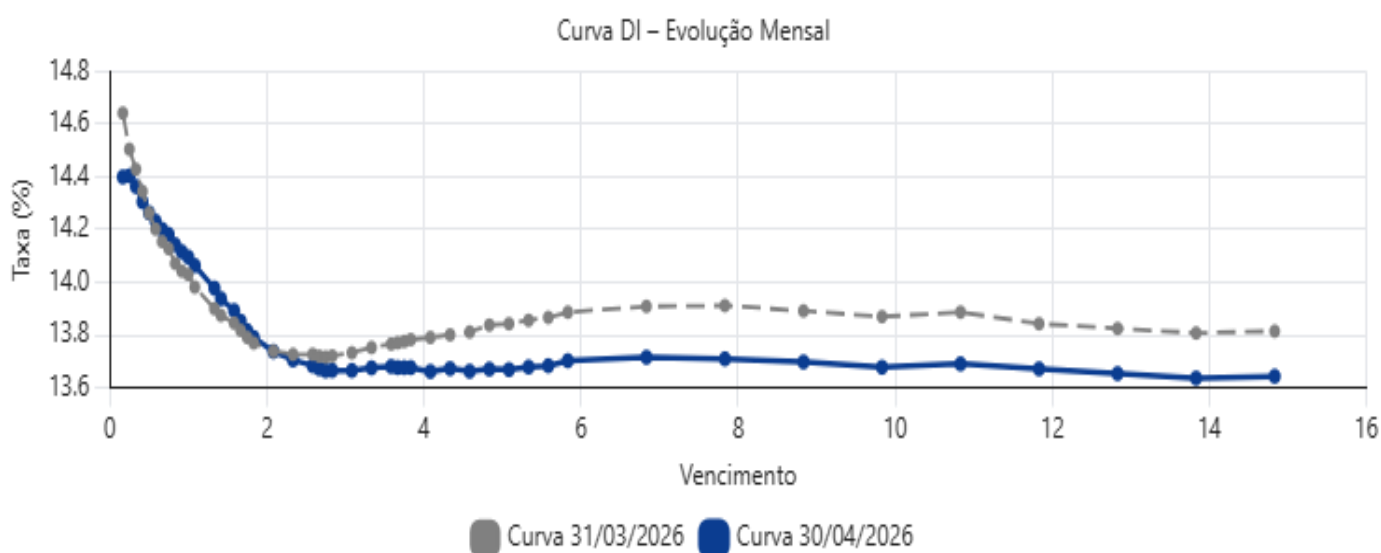
Ao detalhar sua avaliação, o Copom chamou atenção para a persistência das expectativas inflacionárias acima da meta, tanto para 2026 quanto para 2027, além de riscos associados a choques de oferta, especialmente no setor de energia. A leitura transmitida foi de um ciclo em curso, mas que deverá avançar de forma gradual e condicionada, sem sinalizar qualquer acomodação automática das condições financeiras.

A continuidade do ciclo de cortes da Selic tende a favorecer a valorização dos ativos de renda fixa, especialmente os de prazos mais longos, que respondem de forma mais sensível à queda dos juros via marcação a mercado. Por outro lado, o tom cauteloso do Banco Central e a persistência de riscos inflacionários mantêm a curva de juros pressionada em determinados vértices, o que pode gerar volatilidade no curto prazo. Na prática, isso reforça a importância de uma gestão ativa de duration e liquidez, buscando equilibrar o potencial de ganho com fechamento de taxas, sem comprometer a resiliência da carteira em um ambiente ainda marcado por incertezas.

Curva de juros – inflação corrente e sensibilidade dos ativos

Mesmo com a redução da Selic, a curva de juros permaneceu volátil ao longo de abril, sobretudo nos vencimentos mais longos. O mercado passou a precificar a combinação entre inflação pressionada no curto prazo, incertezas fiscais e maior aversão ao risco no ambiente internacional. A reprecificação mostrou que a taxa básica, isoladamente, explica apenas parte da dinâmica dos preços, enquanto a curva a termo continua expressando expectativas mais amplas sobre inflação, crescimento e solvência fiscal.

A divulgação do IPCA-15 reforçou esse quadro. A prévia avançou 0,89% no mês, levando a inflação acumulada em 12 meses para 4,37%, com contribuição relevante de alimentação e transportes. Esse padrão mantém a inflação próxima do limite superior do intervalo de tolerância. Na prática, o cenário continuou a exigir cuidado com duration e gestão ativa da exposição à marcação a mercado.



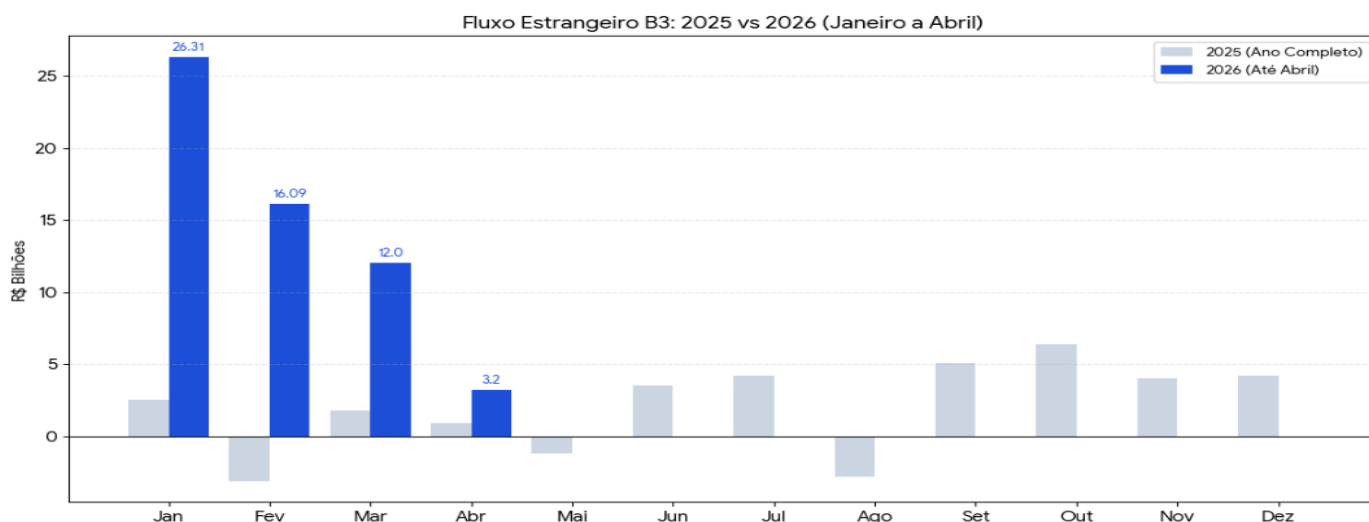
Fonte: Bloomberg

A apreciação do real ajudou o fechamento da curva ao reduzir pressão inflacionária e o prêmio exigido nos vencimentos longos, conforme indicado no gráfico. Isso reforça um ambiente mais favorável para a valorização dos ativos de renda fixa.

Fluxo estrangeiro e postura defensiva doméstica

O mercado acionário brasileiro apresentou em abril um movimento de estabilidade nos índices, apoiado em grande parte pelo fluxo estrangeiro. A entrada líquida de recursos externos ao longo do mês contrastou com a postura mais cautelosa dos investidores locais, que reduziram exposição diante das incertezas macroeconômicas e da volatilidade observada em outros ativos.

Essa diferença de comportamento ajudou a explicar a resiliência do mercado como um todo, mesmo em um período marcado por rotação setorial e desempenho desigual entre as ações. O resultado foi um ambiente em que o suporte aos preços ficou mais concentrado em poucos vetores, aumentando a sensibilidade do mercado a mudanças no fluxo internacional.



Fonte: Investing.com

Em nossa avaliação, o fluxo estrangeiro robusto e concentrado no início de 2026 reforça um ambiente mais construtivo para ativos locais, com impacto positivo sobre liquidez e compressão de prêmios. Esse movimento tende a favorecer estratégias que capturam fechamento de taxas e valorização ao longo do tempo, especialmente em segmentos ainda não totalmente reprecificados.

2) Geopolítica e inflação global – efeitos persistentes via energia

No cenário internacional, abril manteve a geopolítica como um dos principais vetores de risco para os mercados. A persistência de pressões inflacionárias em economias desenvolvidas, em grande parte associada aos preços de energia, evidenciou que os choques recentes continuam se propagando pela economia global. Na zona do euro, a inflação seguiu demandando atenção, reforçando o desconforto dos bancos centrais com a persistência inflacionária.

Estimativas recentes indicam que os preços globais de energia podem permanecer elevados ao longo de 2026, o que tende a pressionar cadeias produtivas e dificultar a convergência da inflação em diferentes regiões. Esse pano de fundo sustenta um ambiente de maior cautela na política monetária global e se reflete diretamente no custo de capital e na precificação de ativos de risco.

3) Agro e Crédito Privado – Crédito em Ambiente de Transição

Em abril, o crédito privado seguiu mais seletivo, com destaque para o agronegócio. O aumento de recuperações judiciais observado ao longo do primeiro trimestre de 2026 reforça que o mercado entrou em uma fase de ajuste, depois de um período longo de juros elevados, margens mais apertadas e oferta de crédito mais restrita. Nesse cenário, a precificação passou a distinguir com mais intensidade emissores e estruturas, e a análise passou a se concentrar em critérios essenciais, com foco em fluxo de caixa, garantias, governança e capacidade efetiva de execução.

Além do lado financeiro, fatores externos ganharam peso na discussão de risco. Custos de produção mais pressionados, influenciados por energia, fertilizantes e logística, aparecem com mais frequência como pano de fundo em processos de reestruturação, o que amplia a importância do risco jurídico e da qualidade das garantias no desenho das operações. Na prática, isso tem se traduzido em prêmios mais altos, menos liquidez no mercado secundário e uma régua mais exigente para crédito, com investidores premiando estruturas defensivas e punindo qualquer fragilidade documental ou de execução. Para a gestão, a prioridade é clara: manter disciplina na alocação, reforçar seletividade e preservar flexibilidade para atravessar um ciclo mais duro, sem abrir mão de controle e previsibilidade.

4) A “nova” corrida da inteligência artificial – energia e infraestrutura

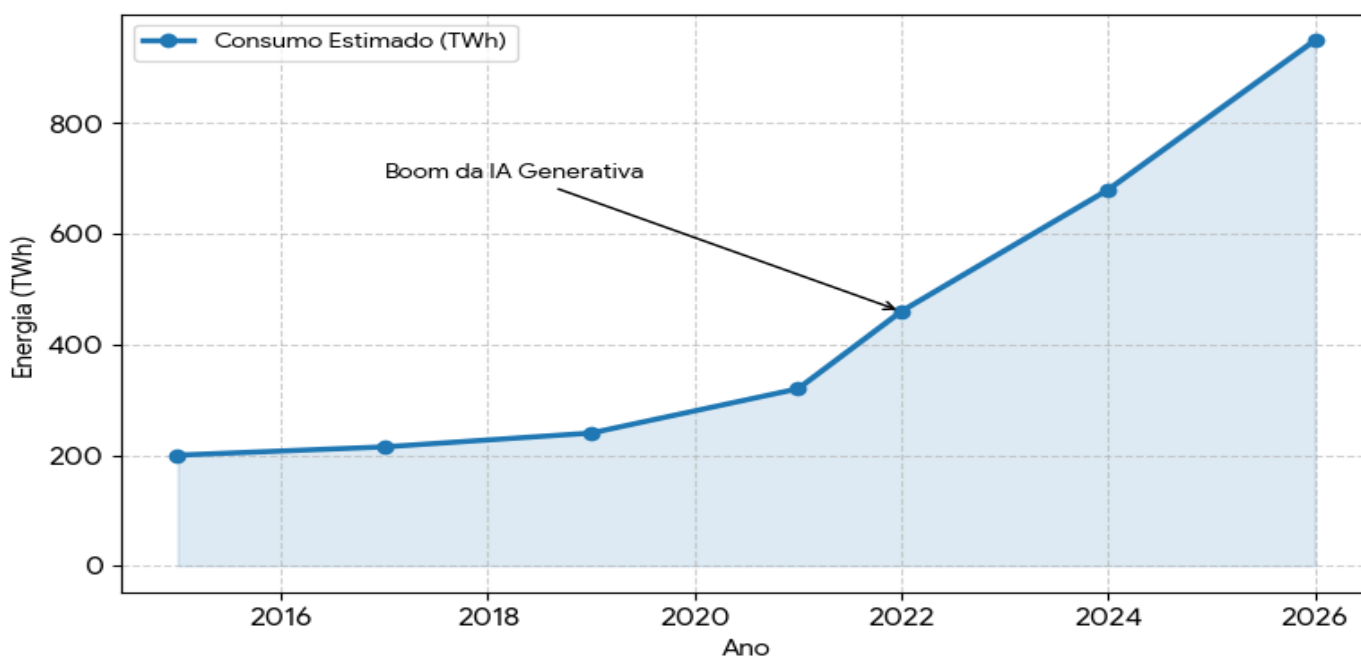
Ao longo de abril, ganhou força a busca por novas frentes de financiamento ligadas à economia digital. O mercado passou a olhar com mais atenção para projetos não necessariamente ligados ao desenvolvimento de tecnologia, mas à infraestrutura que a sustenta, como data centers, redes elétricas e sistemas de transmissão.

Esse movimento marca uma mudança relevante de foco, saindo do financiamento de software e migrando para ativos físicos intensivos em capital.

Esse reposicionamento reflete uma mudança estrutural. O crescimento da inteligência artificial, especialmente de modelos de grande escala, não depende apenas de inovação, mas também de insumos básicos como energia, conectividade e infraestrutura. Com isso, ativos antes classificados como tradicionais passam a ser reprecificados como estratégicos, abrindo espaço para estruturas de crédito e financiamento de longo prazo.

A mudança fica evidente na dinâmica de consumo. Data centers globais já demandam centenas de TWh por ano, com projeções de crescimento acelerado. Esse avanço não ocorre de forma linear, acompanha a expansão do uso de inteligência artificial, que exige processamento contínuo, armazenamento massivo e resfriamento intensivo. Cada nova camada de evolução tecnológica amplia a necessidade de energia e infraestrutura.

Projeção do Consumo Global de Energia: Data Centers



Fonte: IEA (Agência Internacional de Energia)

Essa demanda está criando uma nova cadeia de investimento, que vai de geração de energia à construção, equipamentos e redes de transmissão. No Brasil, estima-se potencial relevante em investimentos em data centers nos próximos anos, com expansão relevante da capacidade instalada. Ao mesmo tempo, muitos

projetos enfrentam desafios de conexão ao sistema elétrico, evidenciando que a limitação deixou de ser financeira e passou a ser física e regulatória.

O principal ponto de atenção é a infraestrutura energética. Projetos de data centers podem demandar centenas de megawatts, equivalentes ao consumo de cidades inteiras, enquanto a expansão das redes de transmissão leva anos. Isso cria um desalinhamento estrutural, no qual a demanda cresce mais rápido que a capacidade de entrega, abrindo espaço para novos modelos de financiamento voltados à base energética.

Esse contexto também altera a dinâmica de risco e retorno. Diferente dos ciclos anteriores, nos quais o risco estava concentrado em adoção e inovação, o novo ciclo envolve execução de obras, regulação e acesso à energia. Em contrapartida, abre oportunidades em ativos com fluxos mais previsíveis e contratos de longo prazo, típicos de infraestrutura.

De forma geral, abril consolidou a percepção de que a inteligência artificial passou a atuar como vetor transversal de transformação econômica. O foco deixa de ser apenas quem desenvolve a tecnologia e passa a incluir quem viabiliza sua operação em escala, reorganizando as prioridades de alocação de capital.

Performance do mês e Composição das Carteiras

StoneX Safira Agro

O Fundo StoneX Safira Agro encerrou o mês com Patrimônio Líquido de R\$ 167,9 milhões e rentabilidade equivalente a 91,38% do CDI. O resultado reflete uma postura conservadora em um mês mais desafiador para o crédito, com reprecificações no secundário e maior variação nos preços, especialmente em ativos de prazo mais longo.

No cenário doméstico, abril consolidou a transição iniciada no mês anterior, com o Copom realizando corte adicional de 0,25 ponto percentual e levando a Selic a 14,50% ao ano. A sinalização de continuidade do ciclo ajudou a ancorar expectativas, mas a curva manteve prêmios elevados nos vencimentos intermediários e longos, refletindo sensibilidade a notícias, ruídos fiscais e leitura mais cautelosa sobre a inflação.

No cenário internacional, a cautela seguiu predominando. Os conflitos no Oriente Médio mantiveram o choque de energia como um dos vetores centrais da inflação global, elevando a pressão por uma solução que reduza o prêmio de risco e alivie o repasse para preços e juros. Esse pano de fundo reforçou a preferência por qualidade e liquidez, e aumentou a exigência do investidor por estruturas que funcionem bem mesmo quando o mercado está mais reativo.

Destaques do mês

CSN – Companhia Siderúrgica Nacional

Em abril, a CSN teve uma melhora relevante de percepção no mercado secundário, com fechamento expressivo de spread. O papel saiu de níveis próximos a CDI +24% para cerca de CDI +17%, revertendo boa parte da abertura do mês anterior. Esse movimento não refletiu apenas carregamento, representou uma reprecificação do prêmio de risco, mais alinhada ao que o mercado passou a enxergar para o curto prazo da companhia.

A leitura ganhou tração com as notícias sobre a divisão de cimentos. Relatos de interesse de grupos estratégicos, com propostas em discussão relacionadas ao ativo, aumentaram a expectativa de conclusão do desinvestimento e de entrada de caixa. Esse ponto é o ponto central da tese neste momento, porque muda o equilíbrio entre risco e tempo. Ao mesmo tempo, o próximo marco é a divulgação dos resultados em 06/05, com expectativa de pressão adicional no caixa no curto prazo. O mercado parece já incorporar parte desse aperto, justamente porque o foco está na execução da venda da divisão de cimentos e no quanto ela pode reduzir a tensão financeira nos próximos períodos. Em resumo, abril foi um mês em que a CSN voltou a ser precificada com menos prêmio, mas a continuidade desse movimento dependerá dos próximos passos.

AEGEA – Aegea Saneamento

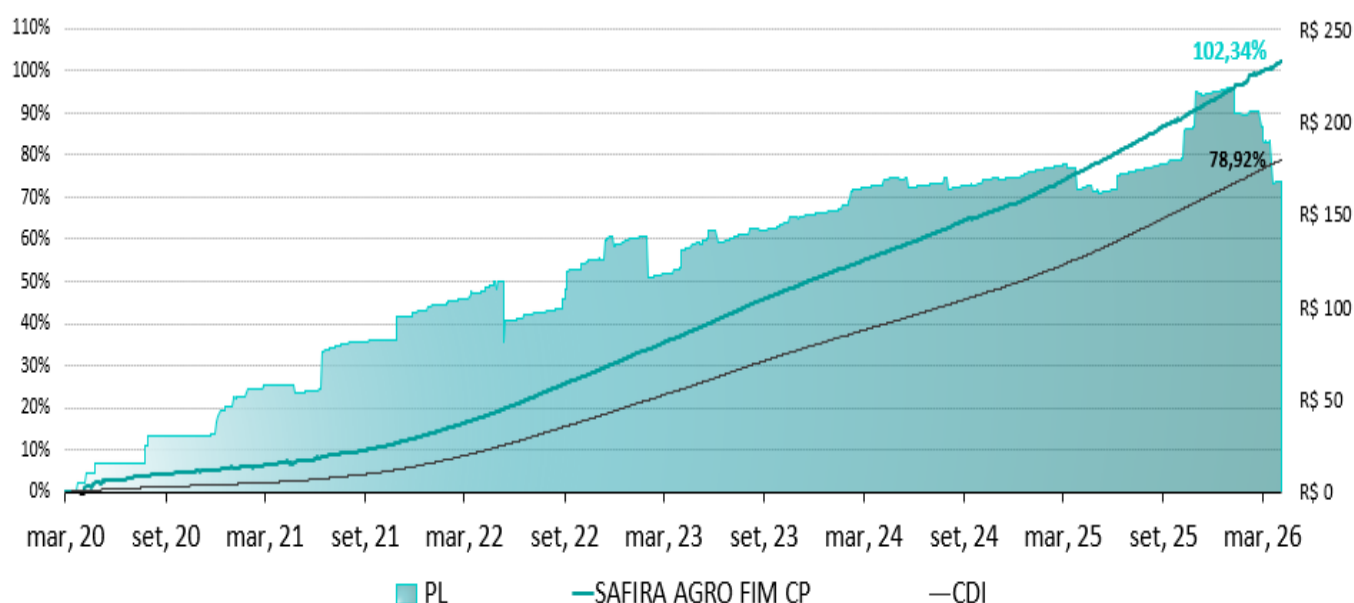
A Aegea registrou abertura de spread no mercado secundário em abril, em um movimento predominantemente técnico, mais relacionado à reprecificação de prazo do que a uma piora do emissor. O papel AEGPB3, com vencimento em 22/08/2032, acabou sendo impactado pela maior sensibilidade à duration em um ambiente de inclinação da curva e menor apetite por ativos longos, o que levou o mercado a exigir um prêmio maior para carregar esse tipo de risco.

Do lado de crédito, a leitura permanece sólida. A companhia segue com modelo estável, receitas recorrentes e alta previsibilidade de caixa, características que sustentam sua qualidade creditícia. A abertura observada esteve mais ligada a fatores de mercado e a eventos pontuais, como o atraso na divulgação das demonstrações financeiras de 2025 e o ciclo mais intenso de investimentos, que elevaram temporariamente o nível de cautela dos investidores, sem alterar os fundamentos do emissor.

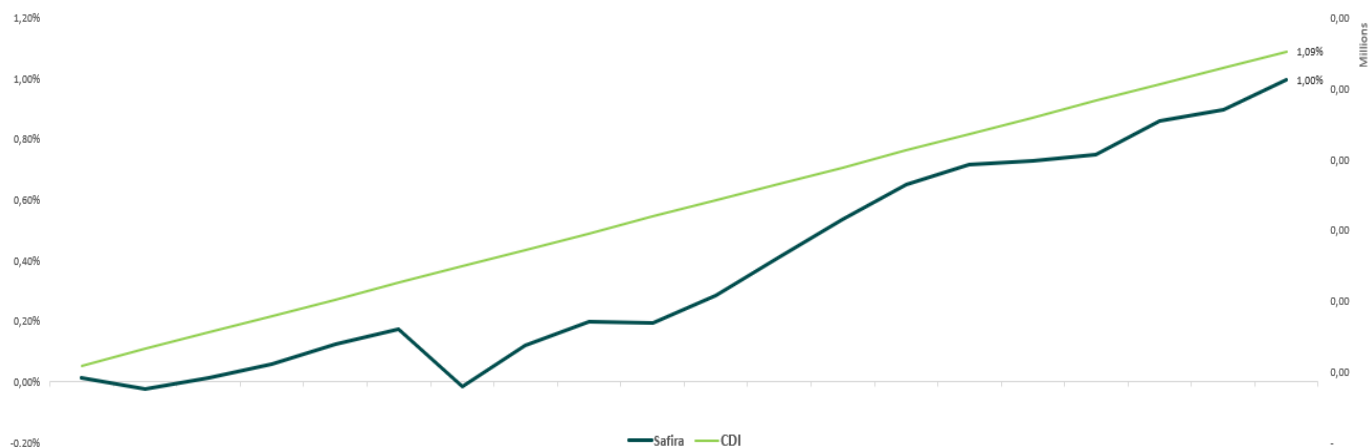
O foco daqui para frente está no comportamento da curva longa, na evolução do apetite por duration e na normalização do fluxo de informações da companhia. À medida que esses fatores se estabilizarem, a tendência é que o prêmio exigido também se ajuste. No curto prazo, o ativo pode seguir sujeito a oscilações de marcação a mercado, o que reforça a importância de uma leitura com horizonte mais longo, acompanhando de perto tanto o ambiente de juros quanto os marcos operacionais e financeiros do emissor.

Rentabilidade Acumulada

Evolução PL e Rentabilidade X CDI



Rentabilidade X CDI - mensal



StoneX Ágata Cash

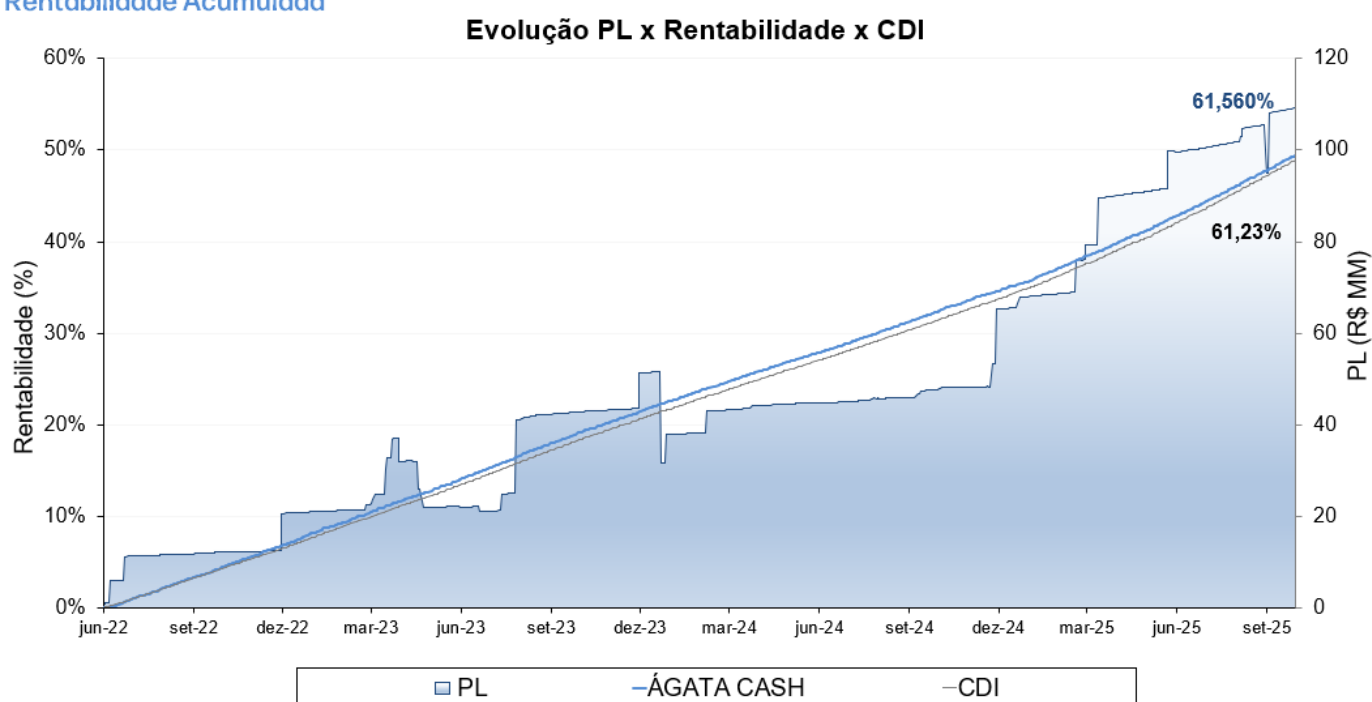
Em abril, o Fundo Ágata Cash apresentou rentabilidade equivalente a 101,25% do CDI e encerrou o período com patrimônio líquido de R\$ 63 milhões. O resultado reforça a consistência da estratégia em um mês marcado por ajustes técnicos relevantes no mercado de renda fixa, e evidencia a importância de uma carteira conservadora, líquida e bem posicionada para capturar oportunidades mesmo em ambientes de maior volatilidade.

No cenário doméstico o mês reforçou a continuidade do ciclo de cortes da Selic e manteve a curva sensível a incertezas fiscais e institucionais exigindo mais cautela na precificação dos ativos.

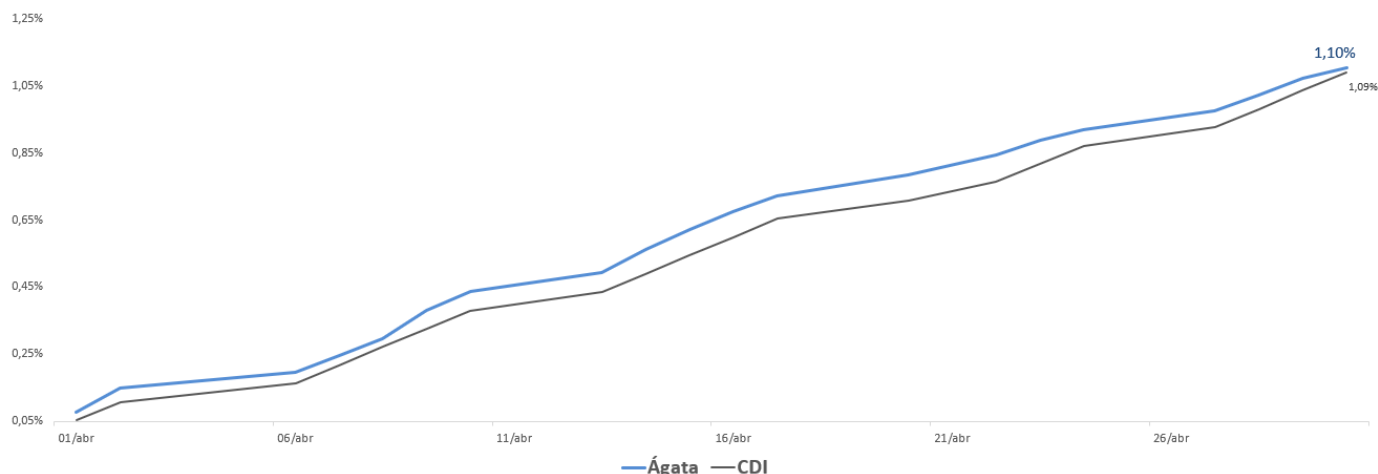
Nesse contexto a atuação do Tesouro no secundário ajudou a organizar ajustes pontuais ao longo da curva e aumentou o valor da liquidez.

Nessa conjuntura o Ágata Cash se destacou com títulos públicos de alta liquidez e gestão ativa de caixa e prazo para atravessar a transição com estabilidade e capturar retorno acima do CDI, preservar flexibilidade e buscar a proteção o capital dos cotistas.

Rentabilidade Acumulada



Rentabilidade X CDI - mensal



STONEX é o nome comercial usado pela STONEX GROUP INC. e todas as suas entidades associadas e subsidiárias. A StoneX Group Inc. oferece serviços financeiros em todo o mundo por meio de suas subsidiárias, incluindo commodities físicas, títulos, derivativos OTC e negociados em bolsa, gestão de risco, pagamentos globais e produtos em moeda estrangeira, de acordo com a legislação aplicável nas jurisdições em que os serviços são prestados. O grupo de empresas StoneX somente negocia com clientes que satisfaçam os critérios de elegibilidade pertinentes a legislação aplicável a cada empresa específica dentro do grupo. A StoneX Investimentos é regulamentada pela CVM para gestão de recursos de terceiros. A StoneX não é responsável por qualquer redistribuição deste material por terceiros, ou quaisquer decisões comerciais tomadas por pessoas a partir deste material. As informações e/ou fatos contidos neste documento foram obtidas de fontes que acreditamos ser de confiança, mas não há garantias quanto à sua exatidão ou integridade. Estes materiais representam as opiniões, os pontos de vista e as projeções do autor, salvo se indicado o contrário, e não necessariamente refletem os pontos de vista e estratégias de negociação empregadas pela StoneX. Todas as previsões de condições de mercado são inerentemente subjetivas e especulativas, e resultados reais e previsões subsequentes podem variar significativamente em relação a essas previsões. Nenhuma garantia é feita de que essas previsões serão alcançadas, sejam expressas ou implícitas. Todos os exemplos são fornecidos apenas para fins ilustrativos, e não significam a possibilidade de conseguir resultados similares àqueles dos exemplos. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Negociar swaps e derivativos OTC, derivativos negociados em bolsa e opções e títulos envolve riscos substanciais e não é recomendado para todos os investidores. Resultados financeiros passados não são necessariamente indicativos de desempenho futuro. As informações do presente documento não são uma recomendação para negociação nem pesquisa de investimento ou uma oferta de compra ou venda de quaisquer derivativos ou títulos. Elas não levam em conta os seus objetivos específicos de investimento, sua situação financeira ou suas necessidades, e não criam nenhuma obrigação vinculante, junto a nenhuma das empresas da StoneX Group Inc., de realizar qualquer tipo de transação com você. Nós o orientamos a realizar uma investigação independente de quaisquer transações, para determinar se elas são adequadas para você. Flutuações nas taxas de câmbio podem ter efeitos adversos sobre o valor ou preço de determinados investimentos, ou sobre a renda derivada de tais investimentos. Possíveis informações de rentabilidade podem estar sujeitas a tributação. Alguns produtos, por suas especificidades, não são garantidos pelo Fundo Garantidor de Crédito (FGC), administrador, gestor ou outros mecanismos de seguro. As informações presentes neste material técnico são baseadas em simulações e os resultados reais poderão ser significativamente diferentes. É recomendada a leitura cuidadosa do regulamento e da lâmina do fundo de investimento pelo investidor. Os investidores devem estar preparados para aceitar os riscos inerentes aos diversos mercados em que os fundos atuam e, conseqüentemente, possíveis variações no patrimônio investido. Os produtos e serviços aqui mencionados podem não estar disponíveis em todas as jurisdições ou para determinadas categorias de investidores. Adicionalmente, a legislação e regulamentação de proteção a investidores de determinadas jurisdições/países, pode não se aplicar a produtos e serviços registrados em outras jurisdições/países, sujeitos à legislação e regulamentação respectivamente aplicáveis, além de previsões contratuais específicas. Reclamações devem ser direcionadas para a Ouvidoria através do e-mail ouvidoria@stonex.com ou através do telefone: 0800 9424685 (2ª a 6ª das 9h às 18h). Nenhuma parte deste material pode ser copiada, fotocopiada ou duplicada, de maneira nenhuma, por meio nenhum, nem redistribuída sem o consentimento prévio, por escrito, da StoneX Group Inc.

© 2025 StoneX Group Inc. Todos os direitos reservados.