



PETRÔNIO CANÇADO
GESTOR E HEAD DE
CRÉDITO PRIVADO

**SEM OUSADIA TROCAMOS
RISCO PELA CERTEZA DO
FRACASSO.**



OCCAM
BRASIL

Maio de 2026

Sem ousadia trocamos risco pela certeza do fracasso.

A guerra no Irã, somada à ocorrência de alguns eventos de crédito no início do ano deram início a um movimento de realização de preços no mercado de renda fixa. O spread médio das debêntures negociadas no mercado secundário teve um aumento considerável desde o fim de janeiro e os investidores estão mais avessos a risco.

Passamos por momentos semelhantes no passado e, embora o que vivemos agora não seja uma repetição exata do que já ocorreu, as experiências pretéritas nos ajudam a conhecer padrões de comportamento. Estes conhecimentos funcionam como pontos de apoio, fundamentais quando a visibilidade é menor.

Sabemos que as realizações passam. Sabemos que quem compra na “baixa” tem melhor perspectiva de auferir resultados melhores. Sabemos que devemos agir de forma racional e não deixar que as emoções tomem o controle. Sabemos que são nestes momentos de turbulência que surgem as melhores oportunidades.

Neste exato momento, portanto, nosso foco deveria ser a busca de tais oportunidades. Tendo dedicado esforço nesta tarefa, chegamos a alguns candidatos e selecionamos a hipótese que nos pareceu ser vencedora. Fizemos um esboço de produto e testamos a receptividade com diversos clientes.

O resultado foi uma total falta de interesse. Na atual conjuntura, oportunidades de investimento não são prioridade. Os três principais objetivos da atualidade são (i) não perder, (ii) não perder e (iii) não perder. Infelizmente, há um corolário inevitável desta estratégia que não é muito comentado: eliminando o risco de perder, eliminamos também o risco de ganhar.

Em nossa visão, o investimento mais atraente no momento é a compra de uma carteira pulverizada de debêntures de infraestrutura, sem hedge. Tais títulos são indexados à inflação e, após a queda de preços que vem ocorrendo desde fevereiro, estão sendo negociados com retornos acima da média histórica. Hoje é possível alocar uma parcela do patrimônio com retorno elevado, travado por um longo prazo, com risco de crédito controlado e isento de tributação.

O interesse pelo ativo está em baixa e muitos estão justamente reduzindo exposição neste exato momento. Tal comportamento é explicado por perdas, incorridas por alguns, e pelo medo da volatilidade, sentido por todos. A boa notícia é que investir em crédito gera historicamente bons resultados para quem permanece alocado. A má notícia é que a volatilidade é estrutural: títulos de crédito de prazo longo apresentam fortes oscilações de preço.

É sabido que a avaliação do retorno de investimentos deve ser feita em prazos longos e que passaremos por momentos de maior incerteza. Agir corretamente em tais situações é o que nos permite obter os bons frutos que vêm na sequência. A dificuldade está em deixar a emoção de lado: ter coragem de vender quando o sentimento é de euforia e de comprar quando o sentimento é de preocupação.

Nos investimentos, muitos agem como quando fazemos o compromisso de acordar cedo para nos exercitar e melhorar a saúde. Sabemos que será difícil e nos comprometemos mesmo assim, porque temos um objetivo maior. No entanto, quando o despertador toca, adiamos para o dia seguinte, que nunca chega.

Quando vendemos uma posição para tentar comprá-la melhor, dificilmente seguiremos o plano. Ou não compraremos nunca mais, ou o faremos depois de o preço tiver subido muito. Quando não há mudança

estrutural de fundamentos e os movimentos estão dentro de uma faixa usual, realizações devem ser vistas como pontos de entrada e não de saída.

O que vivemos agora é uma repetição do comportamento padrão em situações análogas: a realização de preços deixa ativos mais atrativos e investidores mais inseguros. Segue-se um fluxo de venda de ativos e resgate de fundos que se traduz em oportunidade para os poucos que têm ousadia e paciência. É impossível acertar exatamente a data em que uma realização de preços termina. No entanto, é possível perceber quando os preços já se mostram atrativos o suficiente para quem tem uma visão de longo prazo e, assim, tirar proveito da situação.

Para tanto, é fundamental ter conhecimento de crédito, processo, disciplina, controle de risco e algum grau de ousadia. Segundo Baltazar Gracian, não há melhor companhia para atravessar uma turbulência que a de um coração ousado. Ousadia com disciplina é, realmente, a melhor combinação para quem busca boas oportunidades de investimento. A alternativa é perder do CDI.