

mantaro

capital

COMENTÁRIO MENSAL

JANEIRO 2025

COMENTÁRIO MENSAL

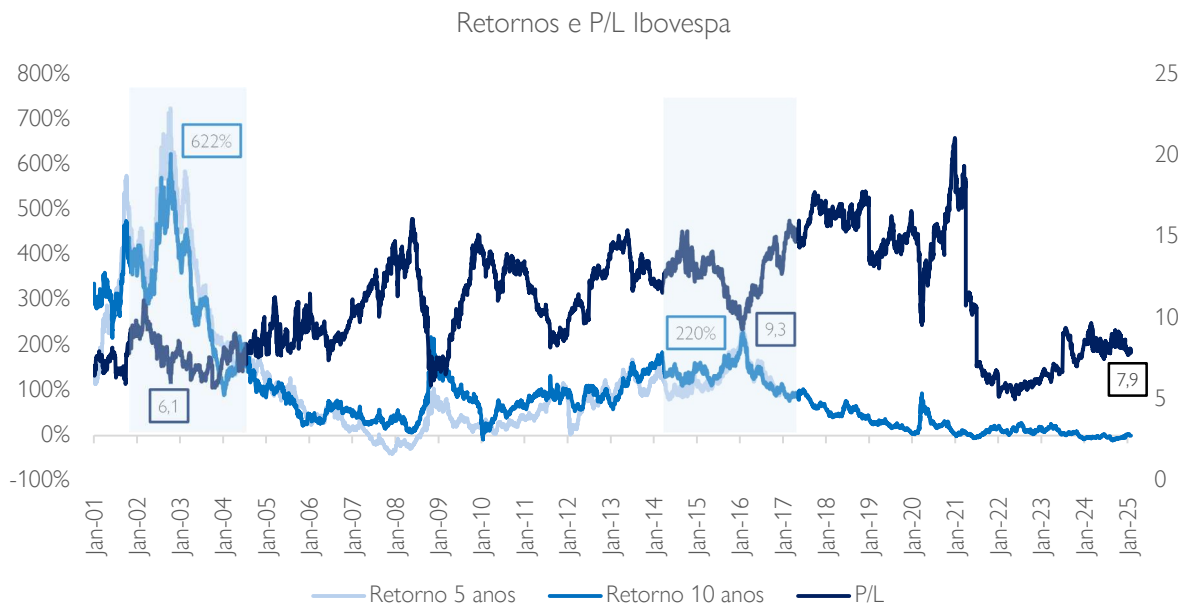
Janeiro de 2025

Janeiro foi um mês positivo para os nossos fundos, que se beneficiaram da apreciação dos ativos de risco brasileiros.

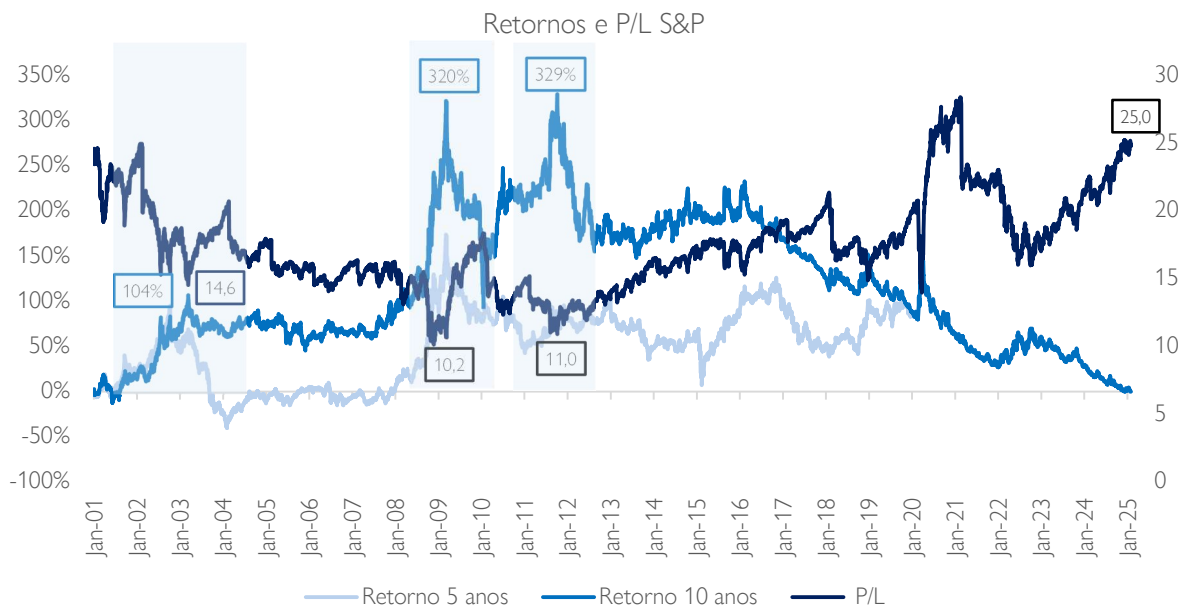
No nosso relatório anterior, listamos argumentos para estarmos bastante construtivos com os investimentos da nossa carteira. Entre eles, a conjugação de excelentes negócios geradores de caixa negociando a valuations extremamente descontados, que nos remuneraram durante certo horizonte de tempo, até que a discussão eleitoral volte ao radar dos investidores. Em janeiro, a perspectiva de possível mudança de governo em 2026 começou a ganhar tração, impulsionada por pesquisas indicando queda de popularidade do atual governo até na sua base eleitoral mais fiel.

Analisando históricos longos de forma agregada - e com todas as ressalvas que tal análise pode trazer -, o múltiplo de preço sobre lucro (P/L) que a bolsa brasileira negocia hoje é baixo. No passado, momentos em que o Ibovespa negociava a múltiplos deprimidos precederam ciclos de forte valorização, como em 2003 e 2016, quando os retornos acumulados em cinco e dez anos foram expressivos. Hoje, com a Bolsa brasileira em patamares semelhantes de valuation, o cenário se apresenta assimétrico para quem busca retornos elevados no longo prazo. Isso também se mostrou verdade para a bolsa americana.

Essa comparação não tem como objetivo afirmar que a bolsa americana está cara, muito menos comparar níveis absolutos de múltiplo entre os dois mercados. Afinal, podemos citar diversos argumentos para os múltiplos atuais do S&P500 serem justificadamente maiores do que no passado e estruturalmente bem superiores ao do Ibovespa. Contudo, é evidente que o retorno realizado de um investimento depende em grande parte do preço pago.



Fonte: Bloomberg



Fonte: Bloomberg

Nesse contexto, vemos o Brasil como um país que pode apresentar retornos excepcionais nos próximos semestres. Se, por um lado, os receios fiscais do país permanecem, por outro, o Banco Central tem se mostrado comprometido a trazer a inflação para a meta. Certamente, temos que observar os impactos de uma política monetária tão restritiva na economia e, conseqüentemente, no crescimento do país e das empresas em que investimos, mas acreditamos que o benefício para o país de ter uma inflação controlada e re-ancorada é muito maior do que eventuais custos de curto prazo.

Ao caminharmos em direção a 2026, devemos presenciar discussões mais positivas do que as atuais, com a atual esquerda próxima ao centro e conhecida de um lado e o entrante sendo provavelmente um

candidato mais à direita de outro. Não é de se esperar que tal percurso seja linear e sem sustos, mas o passar do tempo nesse cenário pode levar a uma redução de prêmio de risco Brasil, beneficiando ativos de risco locais. O tempo também está a favor de nossas investidas, que estão bem-posicionadas para seguir evoluindo seus negócios mesmo em contexto adverso.

Dessa forma, apesar de todos os receios atuais quanto à situação fiscal do país e quanto ao impacto do aperto monetário sobre a economia, seguimos com uma visão bastante construtiva para as empresas em que investimos. Os preços parecem refletir um pessimismo exagerado, o que deixa a assimetria para os investimentos muito positiva para os próximos semestres. Nesse cenário, os fundos da Mantaro estão praticamente nas exposições líquidas máximas de cada mandato.

RENTABILIDADES

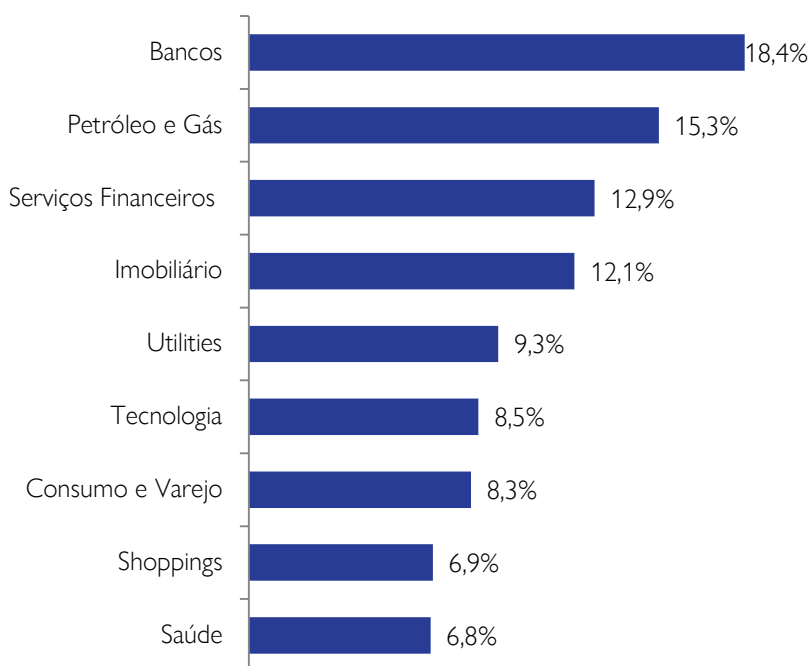
	Janeiro	Ano	12 meses	24 meses
Mantaro Equity Hedge FIM	3.2%	3.2%	0.9%	16.4%
Mantaro LB FIC FIM	6.9%	6.9%	-7.7%	6.3%
Mantaro Ações FIC FIA	8.3%	8.3%	-15.4%	0.2%
<i>Ibovespa</i>	4.9%	4.9%	-1.3%	11.2%
<i>CDI</i>	1.0%	1.0%	10.9%	25.2%
<i>IPCA +6%</i>	0.8%	0.8%	10.8%	23.1%

MANTARO AÇÕES

Atribuição de performance setorial:

Setor	Janeiro	2025
Agronegócio	0.0%	0.0%
Bancos	2.7%	2.7%
Consumo e Varejo	0.3%	0.3%
Imobiliário	2.0%	2.0%
Mineração	0.0%	0.0%
Papel e Celulose	0.0%	0.0%
Petróleo e Gás	0.3%	0.3%
Petroquímica	0.0%	0.0%
Saúde	0.7%	0.7%
Serviços Financeiros	0.6%	0.6%
Shoppings	0.6%	0.6%
Tecnologia	0.8%	0.8%
Telecom	0.0%	0.0%
Transporte	-0.2%	-0.2%
Utilities	1.0%	1.0%
Mantaro Ações FIC FIA	8.3%	8.3%
Ibovespa	4.9%	4.9%

Composição setorial da carteira (31/01/2025):



MANTARO LB

Atribuição de performance por estratégia:

	Janeiro	Ano	24 meses	36 meses
Net long	6.6%	6.6%	4.5%	12.2%
Long Short	0.0%	0.0%	-1.6%	-0.9%
Internacional	0.1%	0.1%	0.8%	0.8%
Gestão ativa Bruta	6.8%	6.8%	3.7%	12.1%
Proteção	0.0%	0.0%	1.1%	1.4%
Mantaro LB FIC FIM	6.9%	6.9%	6.3%	16.2%

Composição setorial da carteira (31/01/2025):

Setor	Long	Short	Líquida	Bruta
Bancos	14.8%	0.0%	14.8%	14.8%
Petróleo e Gás	11.6%	0.0%	11.6%	11.6%
Serviços Financeiros	10.5%	0.0%	10.5%	10.5%
Imobiliário	8.0%	0.0%	8.0%	8.0%
Tecnologia	7.5%	0.0%	7.5%	7.5%
Utilities	7.2%	0.0%	7.2%	7.2%
Consumo e Varejo	6.7%	0.0%	6.7%	6.7%
Shoppings	5.2%	0.0%	5.2%	5.2%
Saúde	5.2%	0.0%	5.2%	5.2%
Total	76.6%	0.0%	76.6%	76.6%

MANTARO Equity hedge

Atribuição de performance por estratégia:

Estratégia	Janeiro	2025
Net long	2.3%	2.3%
Long Short	0.0%	0.0%
Outros	0.1%	0.1%
Caixa/Custos	0.7%	0.7%
Mantaro Equity Hedge	3.2%	3.2%
CDI	1.0%	1.0%

Composição setorial da carteira (31/01/2025):

Setor	Long	Short	Líquida	Bruta
Bancos	9.6%	-3.0%	6.5%	12.6%
Serviços Financeiros	7.4%	0.0%	7.4%	7.4%
Petróleo e Gás	5.1%	0.0%	5.1%	5.1%
Transporte	4.3%	0.0%	4.3%	4.3%
Saúde	2.8%	0.0%	2.8%	2.8%
Imobiliário	2.5%	0.0%	2.5%	2.5%
Consumo e Varejo	1.5%	0.0%	1.5%	1.5%
Índice	0.0%	-0.8%	-0.8%	0.8%
Total	33.1%	-3.9%	29.3%	37.0%

Clipping do mês

Em janeiro nosso time contribuiu com alguns veículos de comunicação, segue abaixo nossa participação.

Fundamento piora e pesa sobre projeções para o Ibovespa

Valor Econômico | 16/01/2025 | Por Bruna Furlani e Maria Fernanda Salinet

<https://valor.globo.com/financas/noticia/2025/01/16/fundamento-piora-e-pesa-sobre-projecoes-para-o-ibovespa.shtml>

GESTOR

Mantaro Capital Ltda

Av Ataulfo de Paiva 1.120 – sala 505 – Leblon – Rio de Janeiro/RJ

ri@mantarocapital.com.br

Tel: 55 21 2042-3328

Este material tem o único propósito de divulgar informações e dar transparência à gestão executada Mantaro Capital, não devendo ser considerado como oferta de venda de cotas de fundos de investimento ou de qualquer título ou valor mobiliário. Fundos de Investimento não contam com a garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos – FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Para avaliação da performance do fundo de investimento, é recomendável uma análise de, no mínimo, 12 (doze) meses. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos e taxa de saída. Os fundos geridos pela Mantaro Capital utilizam estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. Alguns dos fundos geridos pela Mantaro Capital estão autorizados a realizar aplicações em ativos financeiros no exterior. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do regulamento do fundo de investimento ao aplicar os seus recursos. Fundos multimercados e fundos de ações podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. As informações divulgadas neste material possuem caráter meramente informativo e não constituem, em nenhuma hipótese, recomendações ou aconselhamentos sobre investimentos. A Mantaro Capital não se responsabiliza pela publicação acidental de informações incorretas, nem por decisões de investimento tomadas com base neste material.