

mantaro capital



COMENTÁRIO MENSAL

MARÇO 2025

COMENTÁRIO MENSAL

Março de 2025

Março foi um mês positivo para os nossos fundos, que se beneficiaram da apreciação dos ativos de risco brasileiros. O Ibovespa registrou seu melhor desempenho mensal desde agosto de 2024, seguindo uma trajetória distinta do mercado internacional, especialmente em relação aos Estados Unidos.

Diante desse movimento, consideramos essencial entender esse descompasso. Por isso, diferindo um pouco da análise micro que usualmente fazemos em nossas cartas, ampliamos o olhar para a realocação de risco global e a dinâmica dos fluxos entre geografias.

Desde janeiro, quando os índices americanos atingiram suas máximas históricas, os ativos de risco do país perderam força. O ajuste das expectativas em relação à política monetária do FED e ao cenário político explica parte desse descompasso. A economia americana tem mostrado sinais de desaceleração, levando investidores a revisar para baixo suas projeções de crescimento econômico e lucro corporativo, enquanto a inflação segue como uma preocupação em meio às iniciativas protecionistas de Trump. Desde o início do mandato, em janeiro de 2025, o governo de Donald Trump adicionou ruído e incerteza aos mercados afetando o apetite por risco e aumentando a volatilidade dos ativos financeiros.

Nesse ambiente mais avesso ao risco, fundos indexados e replicadores de índices sofreram resgates líquidos. Como esses fundos passivos investem em um conjunto semelhante de ações, saídas expressivas de capital amplificam os impactos nos respectivos preços e, conseqüentemente, na performance dos principais índices.

No Brasil, o mercado se beneficiou dessa realocação global de risco. O fluxo de investimentos estrangeiros tem sido um dos principais motores da alta da bolsa, com aportes líquidos de aproximadamente R\$ 12 bilhões no ano. O investidor estrangeiro representa mais de 50% do volume negociado na bolsa, tornando essencial o acompanhamento desse fluxo. Embora ele possa gerar efeitos momentâneos nos preços dos ativos, ele também reflete a percepção externa sobre o país e pode sinalizar tendências futuras.

Ainda assim, notamos certa resistência por parte dos estrangeiros em alocar capital diretamente no Brasil. Os ETFs brasileiros registram fluxo negativo, refletindo essa cautela, enquanto a alocação via ETFs de mercados emergentes (EM) tem direcionado recursos ao país. Isso sugere que, apesar da hesitação em investir diretamente no mercado brasileiro, o Brasil tem se beneficiado da realocação global de risco dentro da classe de emergentes.

Ao analisar uma amostra de fundos estrangeiros que investem em mercados emergentes (Global Emerging Markets Funds), percebemos que a alocação média no Brasil supera sua representatividade no MSCI. No

entanto, essa exposição ocorre predominantemente por meio de ações individuais, evidenciando a preferência dos estrangeiros por empresas com fundamentos sólidos em detrimento de uma alocação ampla no índice.

O cenário de 2025 segue incerto, tanto por fatores domésticos quanto por questões econômicas e geopolíticas globais. Ainda assim, a bolsa brasileira oferece oportunidades em empresas bem geridas, que remuneraram seus investidores muito acima do elevado custo de capital do país. Acreditamos que, à medida que nos aproximamos de 2026, o ambiente político pode se tornar mais favorável. Além disso, o tempo joga a favor das nossas investidas, que estão bem-posicionadas para seguir evoluindo seus negócios mesmo em um contexto adverso.

Entre os destaques do mês, nossa posição em B3 teve uma performance positiva após a empresa vencer a disputa no CARF sobre a amortização fiscal do ágio na incorporação da Bovespa Holding em 2008. A decisão eliminou um risco relevante, afastando um passivo substancial da companhia.

Ao longo do mês, aproveitamos o movimento de preço dos ativos para reduzir ligeiramente as exposições líquidas dos fundos. O Mantaro LB fechou o mês com 59% de exposição líquida e o Mantaro Equity Hedge com 26% na posição comprada.

RENTABILIDADES

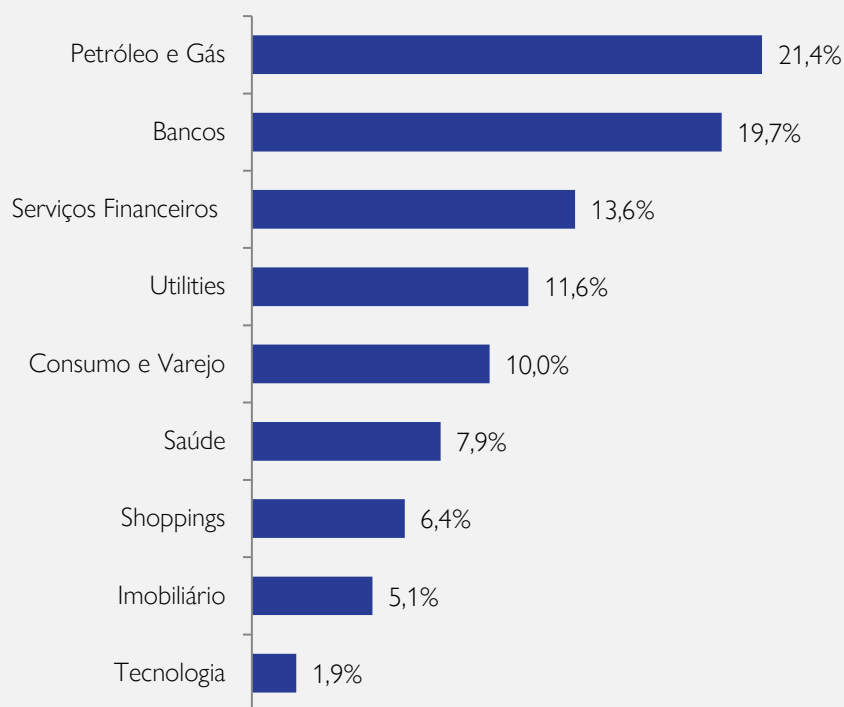
	Março	Ano	12 meses	24 meses
Mantaro Equity Hedge FIM	2,5%	4,9%	-0,2%	20,9%
Mantaro LB FIC FIM	5,4%	10,2%	-8,0%	15,2%
Mantaro Ações FIC FIA	7,2%	11,6%	-14,2%	8,8%
<i>Ibovespa</i>	6,1%	8,3%	1,7%	24,1%
<i>CDI</i>	1,0%	3,0%	11,3%	26,5%
<i>IPCA +6%</i>	1,1%	3,6%	11,7%	24,9%

MANTARO AÇÕES

Atribuição de performance setorial:

Setor	Março	2025
Bancos	1,4%	3,8%
Consumo e Varejo	1,3%	1,3%
Imobiliário	0,4%	2,6%
Petróleo e Gás	0,8%	-0,1%
Saúde	0,4%	0,8%
Serviços Financeiros	2,1%	1,9%
Shoppings	0,5%	0,7%
Tecnologia	-0,2%	-0,2%
Telecom	0,0%	0,0%
Transporte	0,0%	-0,2%
Utilities	0,8%	1,7%
Mantaro Ações FIC FIA	7,2%	11,6%
Ibovespa	6,1%	8,3%

Composição setorial da carteira (31/03/2025):



MANTARO LB

Atribuição de performance por estratégia:

	Março	Ano	24 meses	36 meses
Net long	5,5%	10,3%	13,4%	15,1%
Long Short	0,1%	0,1%	-1,3%	-1,0%
Internacional	-0,2%	-0,4%	0,2%	0,2%
Gestão ativa bruta	5,4%	9,9%	12,3%	14,3%
Proteção	0,0%	0,3%	0,9%	1,7%
Mantaro LB FIC FIM	5,4%	10,2%	15,5%	18,9%

Composição setorial da carteira (31/03/2025):

Setores	Long	Short	Liquida	Bruta
Petróleo e Gás	14,27%	0,00%	14,27%	14,27%
Bancos	10,39%	0,00%	10,39%	10,39%
Índice	8,11%	-7,98%	0,13%	16,09%
Utilities	7,14%	0,00%	7,14%	7,14%
Consumo e Varejo	6,75%	0,00%	6,75%	6,75%
Serviços Financeiros	6,64%	-1,10%	5,54%	7,75%
Saúde	5,23%	0,00%	5,23%	5,23%
Shoppings	4,19%	0,00%	4,19%	4,19%
Imobiliário	3,43%	0,00%	3,43%	3,43%
Tecnologia	2,03%	0,00%	2,03%	2,03%
Total	68,2%	-9,1%	59,1%	77,2%

MANTARO EQUITY HEDGE

Atribuição de performance por estratégia:

Estratégia	Março	2025
Net long	1,7%	2,6%
Long Short	0,2%	0,1%
Outros	0,0%	0,1%
Caixa/Custos	0,6%	1,9%
Mantaro Equity Hedge	2,5%	4,8%
CDI	1,0%	3,0%

Composição setorial da carteira (31/03/2025):

Setor	Long	Short	Líquida	Bruta
Serviços Financeiros	8,0%	-1,1%	6,8%	9,1%
Petróleo e Gás	6,7%	0,0%	6,7%	6,7%
Bancos	4,5%	0,0%	4,5%	4,5%
Saúde	4,1%	0,0%	4,1%	4,1%
Transporte	3,1%	0,0%	3,1%	3,1%
Consumo e Varejo	2,0%	0,0%	2,0%	2,0%
Imobiliário	0,7%	0,0%	0,7%	0,7%
Índice	0,0%	-1,7%	-1,7%	1,7%
Total	29,0%	-2,8%	26,2%	31,9%

Clipping do mês

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

Sem exposição a tecnologia, Ibovespa recua menos que NY

Valor Econômico | 11/03/2025 | Por Bruna Furlani

<https://valor.globo.com/financas/noticia/2025/03/11/sem-exposicao-a-tecnologia-ibovespa-recua-menos-que-ny.ghtml>

Comentário Março 2025

Sportify | Mantaro Capital



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.