

mantaro

capital

COMENTÁRIO MENSAL

MARÇO 2026

COMENTÁRIO MENSAL

Março de 2026

RENTABILIDADES

	Março	Ano	12 meses	24 meses
Mantaro Ações FIC FIA	-2,2%	7,3%	26,9%	8,9%
Mantaro LB FIC FIM	-1,1%	7,8%	26,7%	16,6%
Mantaro Equity Hedge FIM	0,0%	6,8%	20,3%	20,1%
<i>Ibovespa</i>	-0,7%	16,3%	43,9%	46,3%
<i>CDI</i>	1,2%	3,4%	14,8%	27,7%
<i>IPCA +6%</i>	1,2%	3,2%	10,2%	22,8%

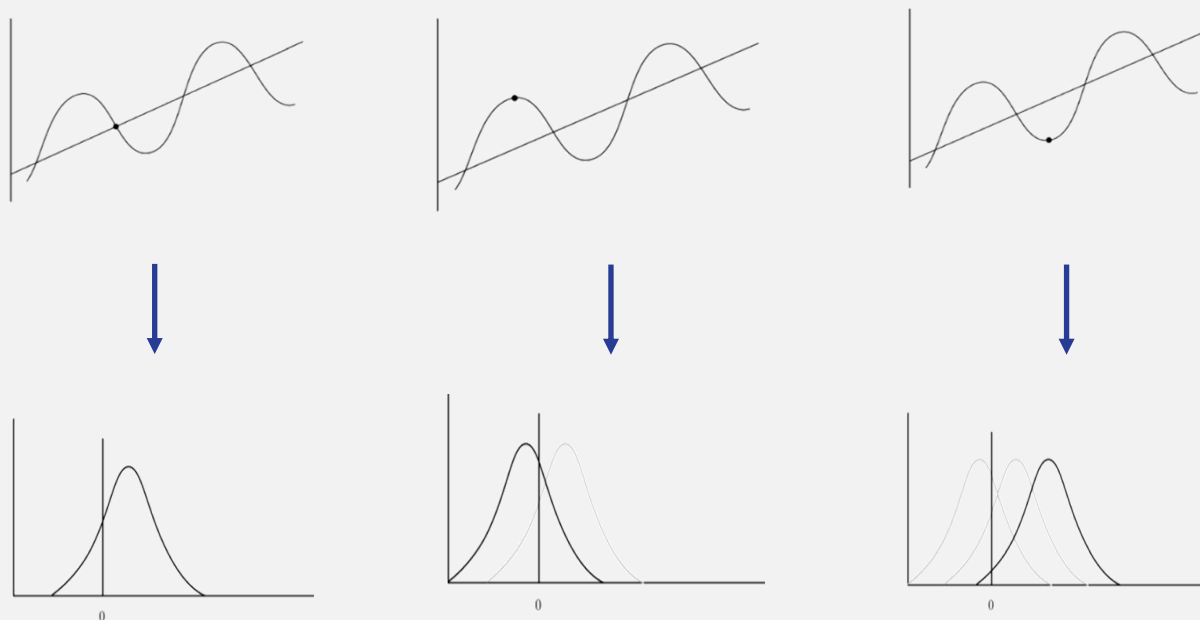
O mês de março foi marcado por forte volatilidade, com o início do conflito entre Estados Unidos e Irã. Nesses momentos, vale a reflexão sobre o que, de fato, é risco. Muitos ainda o associam à volatilidade - o quanto um ativo oscila no curto prazo. Na prática, o risco tem duas dimensões distintas. No curto prazo, ele se manifesta como estresse: é sob pressão que o verdadeiro perfil de um portfólio aparece, correlações deixam de funcionar como esperado e o que resistia em condições normais pode amplificar o problema. No longo prazo, o risco que realmente importa é outro: a perda permanente de capital. Um ativo pode ser volátil sem jamais destruir valor; outro pode parecer estável e se deteriorar de forma silenciosa e irreversível.

Sendo assim, a construção de uma carteira não é somente escolher bons ativos, é saber combiná-los de forma que o conjunto sobreviva a diferentes ciclos. É esse o exercício que fazemos continuamente, e é justamente nos momentos de estresse que a gestão ativa mostra seu valor.

Em *Mastering the Market Cycle*, Howard Marks descreve como o momento do ciclo redefine a distribuição de retornos esperados: quando favorável, ela se desloca para a direita, com mais retorno esperado e caudas negativas menores; quando adverso, o oposto. No Brasil, os ciclos são curtos e intensos, e não podem ser ignorados, mesmo em uma análise fundamentalista.

O que março representou não foi uma mudança de posição no ciclo. O retorno esperado segue positivo e as assimetrias, favoráveis. Foi, porém, um novo fator de risco a incorporar na análise.

Momento do Ciclo



Retorno Esperado

Os canais de transmissão mais relevantes para o portfólio são dois. No fluxo estrangeiro, o Brasil segue atrativo aos olhos do investidor internacional. Mesmo com o conflito, a entrada líquida de capital estrangeiro (à vista e futuro) foi de R\$ 2,9 bilhões no mês. Do outro lado, a abertura da curva de juros em março reflete a preocupação com a inflação: o mercado já precifica encerrar o ano com IPCA cerca de 50bps acima do que projetava antes do conflito. Esse é o canal que mais pode pressionar posições locais sensíveis a juros, e o ponto que acompanhamos com maior atenção.

Em petróleo, não carregamos posição relevante dado o caráter imprevisível do conflito. Em posições que já estavam no portfólio, como PRIO, o exercício não é prever o preço do barril, mas avaliar até que ponto a tese da empresa se sustenta em diferentes cenários de preço. É uma distinção importante: não apostamos no petróleo, avaliamos o risco que já carregamos e decidimos o tamanho adequado da posição.

Sendo assim, o conflito entra na nossa análise como fator de risco a ser monitorado, não como gatilho de realocação. Eventos geopolíticos de desfecho incerto raramente nos levam a mudanças expressivas de posição, e este não é exceção. Nos moveremos de forma mais relevante apenas se o cenário mudar de maneira estrutural. Até o momento, não é o que enxergamos.

No nível das posições individuais, o destaque do mês foi o desfecho do Leilão de Reserva de Capacidade. A Eneva participou com sucesso, validando a tese construída ao longo dos últimos meses. Com o catalisador realizado, encerramos a posição.

Com relação à exposição, o Mantaro Ações manteve exposição próxima a 100%, conforme o mandato. O Mantaro LB fechou o mês com 69% de exposição líquida e 80% de exposição bruta. O Mantaro Equity Hedge encerrou o mês com 25% de exposição líquida e 48% de exposição bruta.

Mercados Preditivos: os méritos compensam os riscos?

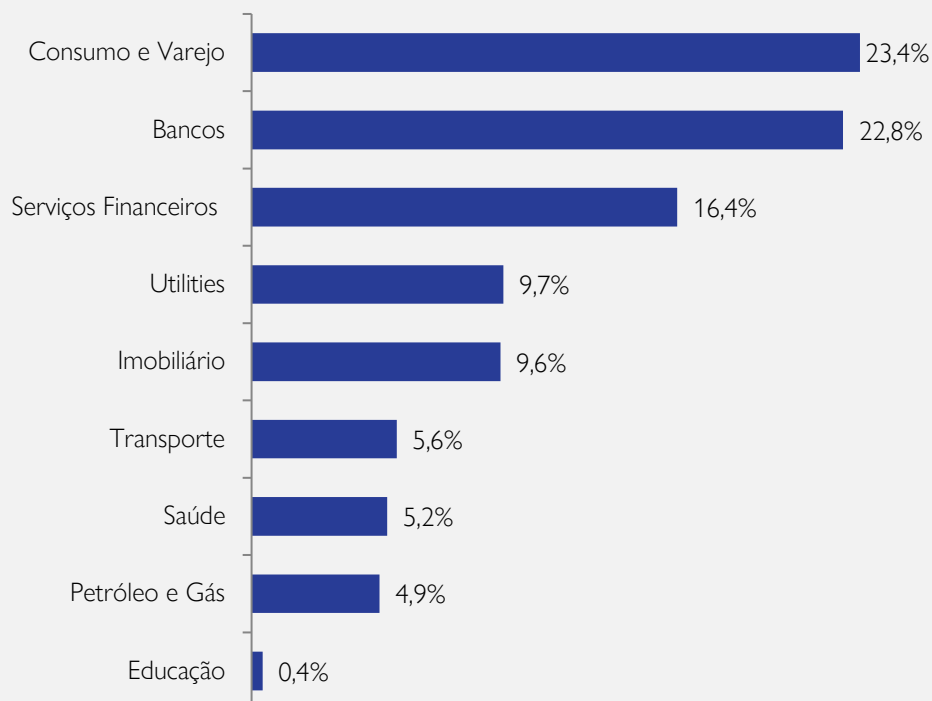
Publicamos uma carta dedicada ao tema, explorando o que são esses mercados, seus méritos, seus riscos e o que o desenvolvimento do segmento significa para empresas que carregamos nos fundos, como B3, XP e BTG. Recomendamos a leitura! ([Link](#)).

MANTARO AÇÕES

Atribuição de performance setorial:

Setor	Março	2025
Serviços Financeiros	1,5%	4,1%
Petróleo e Gás	0,4%	1,8%
Imobiliário	0,4%	1,7%
Utilities	0,4%	1,2%
Transporte	0,2%	0,6%
Consumo e Varejo	0,1%	0,1%
Educação	-0,2%	0,1%
Saúde	-0,3%	-0,1%
Bancos	-1,4%	0,7%
Mantaro Ações FIC FIA	-2,2%	7,3%
Ibovespa	-0,7%	16,3%

Composição setorial da carteira (31/03/2026):



MANTARO LB

Atribuição de performance por estratégia:

	Março	Ano	24 meses	36 meses
Net long	-1,9%	6,8%	12,0%	37,0%
Long Short	0,3%	0,3%	0,6%	-0,3%
Internacional	0,1%	0,1%	1,6%	2,3%
Gestão ativa bruta	-1,6%	7,2%	14,1%	39,0%
Proteção	0,4%	0,4%	2,0%	2,1%
Mantaro LB FIC FIM	-1,1%	7,8%	16,6%	48,0%

Composição setorial da carteira (31/03/2026):

Setor	Long	Short	Líquida	Bruta
Consumo e Varejo	17,0%	0,0%	17,0%	17,0%
Bancos	21,5%	-4,6%	16,9%	26,0%
Serviços Financeiros	11,5%	-1,5%	10,0%	13,0%
Utilities	7,0%	0,0%	7,0%	7,0%
Imobiliário	6,9%	0,0%	6,9%	6,9%
Transporte	4,0%	0,0%	4,0%	4,0%
Saúde	3,8%	0,0%	3,8%	3,8%
Petróleo e Gás	3,6%	0,0%	3,6%	3,6%
Educação	0,3%	0,0%	0,3%	0,3%
Total	75,7%	-6,1%	69,6%	81,7%

MANTARO EQUITY HEDGE

Atribuição de performance por estratégia:

	2026	mar/26
Net long	3,9%	-1,4%
Long Short	0,7%	0,6%
Juros e Moedas	0,0%	0,0%
Internacional	0,2%	0,1%
Caixa/Custos	2,0%	0,7%
Mantaro Equity Hedge	6,8%	0,0%
CDI	3,4%	1,2%

Composição setorial da carteira (31/03/2026):

Setor	Long	Short	Líquida	Bruta
Serviços Financeiros	9,0%	-2,1%	6,9%	11,0%
Bancos	6,8%	0,0%	6,8%	6,8%
Saúde	6,1%	0,0%	6,1%	6,1%
Consumo e Varejo	5,2%	0,0%	5,2%	5,2%
Índice	10,5%	-9,7%	0,8%	20,2%
Total	37,5%	-11,8%	25,8%	49,3%

Clipping do mês

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

Ação da Natura (NATU3) dispara e lidera altas do Ibovespa após Advent negociar participação minoritária

Valor Econômico | 31/03/2026 | Por Bruna Furlani

[Link](#)

Ações da Natura disparam após rentabilidade da companhia saltar no quarto trimestre

Valor Econômico | 17/03/2026 | Por Bruna Furlani

[Link](#)

Ações da Petrobras (PETR4, PETR3) têm forte alta com leitura positiva do balanço e disparada nos preços de petróleo

Valor Econômico | 09/03/2026 | Por Bruna Furlani

[Link](#)

Ibovespa recua, mas se afasta das mínimas com disparada das ações da Petrobras

Valor Econômico | 09/03/2026 | Por Bruna Furlani

[Link](#)

GESTOR

Mantaro Capital Ltda
Av Ataulfo de Paiva 1.120 – sala 505 – Leblon – Rio de Janeiro/RJ
ri@mantarocapital.com.br
Tel: 55 21 3496-0916

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.